

Investičný proces

Úvod

Front Office Team (FO) spoločnosti ING Investment Management Czech Republic (IIMCR) patrí do spoločnosti ING Investment Management Europe (Head Office alebo HO alebo IIMHO). FO je hierarchicky podriadený pozícii Chief Investment Officer spoločnosti ING Investment Management Czech Republic a funkčne pozícii CEE CIO spoločnosti IIMHO pre luxemburské podielové fondy a pozícii Director Investments IIMHO.

Investičná filozofia

Spoločnosť ING Investment Management verí v aktívnu správu. Myslíme si, že vlastný výskum uskutočnený v rámci disciplinovaného procesu vytvára informačnú výhodu, ktorá našim správcom portfólií pomáha identifikovať podhodnotené aktíva teda atraktívne investičné príležitosti pred vznikom konsenzu.

Sme presvedčení, že vyššie výnosy v porovnaní s naivnou stratégiou (definovanou benchmarkom) sa dajú:

- vytvoriť zameraním vlastného výskumu na neefektívnosť na trhoch a na identifikáciu podhodnotených aktív,
- zvýšiť vytvorením multibutikovej organizačnej štruktúry, ktorá dáva správcovským tímom portfólií právomoc používať svoje vlastné jedinečné investičné prístupy, ako aj zodpovednosť za ich výsledky,
- dosahovať trvale v spojení s najmodernejšími analytickými metódami a infraštruktúrou na riadenie rizík,
- dostatočnými kapacitami k riadeniu portfólií a podpore služieb pre klientov v rámci investičného tímu

V súlade s vyššie uvedenou filozofiou sú za lokálny investičný proces zodpovední lokálni investiční manažéri. IIMHO je zodpovedné za monitorovanie a dohľad nad týmto procesom na úrovni skupiny a jeho manažment je v konečnom dôsledku zodpovedný voči predstavenstvu skupiny ING Group.

Ak je to možné, v rámci investičného procesu spoločnosti IIMCR spájame fundamentálnu a kvantitatívnu analýzu s technickou analýzou. V triedach akciových a dlhopisových aktív sa investiční manažéri riadia makroekonomickou situáciou, ako aj prieskumami spoločností, vrátane návštev spoločností a stretnutí so zástupcami spoločností. Na tomto základe sa pri fundamentálnej analýze kombinuje tzv. „Top down“ a „Bottom up“.

V tejto časti investičného procesu (alokácii aktív) rozhodovanie podporuje:

- i) fundamentálna analýza makroekonomických dát,
- ii) ekonometrický model (modely) s prognózami ekonomických parametrov ako vstupmi,
- iii) očakávania menovej politiky a opatrenia centrálnych bánk,
- iv) súbor indikátorov mapujúcich pozíciu, ziskovosť, relatívnu hodnotu
- v) model(y) technickej analýzy.

Na základe vyššie uvedených vstupov stanovuje investičná komisia alokáciu aktív medzi akcie, dlhopisy, hotovosť a ďalšie triedy aktív pre príslušné portfóliá na svojich mesačných zasadnutiach.

V podstate sa dodržiava fundamentálny investičný prístup so šesť až dvanásťmesačným investičným horizontom. Spoločnosť IIMCR sa zameriava na zvyšovanie hodnoty portfólia klientov zo strednodobej až dlhodobej investičnej perspektívy (v závislosti od typu klienta). Všeobecne platí, že zásadou spoločnosti IIMCR je vyhýbať sa agresívnym posunom. To znamená, že vo všeobecnosti v portfóliách nebude žiadne agresívne obchodovanie.

Kľúčovou zložkou je diverzifikácia, čím sa dosahuje vhodný a obozretný rizikový profil portfólia.

Nástroje peňažného trhu

Pre portfóliá (časti portfólií) peňažného trhu sa stanovuje optimálny priestor durácie. Kreditná kvalita investičných nástrojov peňažného trhu musí byť v súlade s obmedzeniami uvedenými nižšie v texte. Termínované vklady uskutočňujeme iba u protistrán (bánk) schválených oddelením kreditných rizík (Credit Risk Management) IIMHO, ktorý nám pravidelne poskytuje zoznam schválených protistrán (zvyčajne v mesačných intervaloch).

Dlhopisové investície

Pre dlhopisové portfóliá a ich časti sa stanovuje priestor optimálnej durácie a konvexity. Okrem týchto rizikových/výnosových charakteristík sa prijímajú rozhodnutia, ktoré sa týkajú požadovanej likvidity portfólia a celkovej kreditnej kvality portfólia. Investičná komisia rozhoduje o výške durácie jednotlivých portfólií.

Filozofia spoločnosti IIMCR pre dlhopisové investície je založená na fundamentálnej analýze založenej na premenných, ako je hospodársky rast, inflácia, fiškálna a monetárna politika, tvar výnosových kriviek, sentiment investorov a situácia likvidity podľa požiadaviek klienta.

Korporátne dlhopisy

V oblasti kreditného rizika sú jednotlivé transakcie a tituly v portfóliu v súlade s názorom kreditných analytikov z IIMHO. Ten je doplnený analýzou premenných, ako je hospodársky rast, inflácia, fiškálna a monetárna politika, tvar kriviek rizikových prirážok. Konečné rozhodnutie, či kúpiť/predať príslušnú investíciu, za predpokladu, že nie je v rozpore s odporúčaním IIMHO, je v zodpovednosti investičného manažéra.

V prípade tzv. defaultu cenného papiera/emitenta alebo jej hrozby investičný manažér zodpovedný za príslušné portfólio zabezpečí, aby danej veci venovali okamžitú pozornosť špecialisti z Oddelenia kreditných analytikov (Fixed Income Credit department) v IIM HO.

Akcie

Pokiaľ ide o investície do akcií, všeobecne platí, že investičný proces sa bude riadiť prístupom zhora nadol z hľadiska sektorovej úrovne a alokácie aktív a prístupom zdola nahor z hľadiska výberu akcií. Spoločnosť IIMCR uplatňuje prístup zdola nahor, pretože transakcie sa vykonávajú na trhoch strednej a východnej Európy, kde je v mnohých odvetviach k dispozícii len málo likvidných akcií a niektoré sektory nie sú k dispozícii vôbec.

Váha akcií a rozdelenie ich sektorov sa posudzujú na mesačných zasadnutiach na základe analýz spoločností a makro-ekonomických údajov a konzultácií s IIMHO.

Ostatné finančné nástroje

Investície do iných finančných nástrojov než investičných nástrojov peňažného trhu, nástrojov s pevným výnosom a akcií (napríklad derivátov, repo/reverzných repo obchodov, pôžičiek cenných papierov, cenných papierov, s ktorými sa neobchoduje na verejnom trhu, atď.) sa vykonávajú v súlade s príslušnými internými mandátmi a ak je to požadované, IIMCR musí požiadať o schválenie od IIMHO.

Pri investíciách do týchto nástrojov sa musia podávať kompletne informácie o rizikách, postupoch a protistranách, ako aj informácie o administratívnych/účtovných/daňových požiadavkách a o tom, ako IIMCR a klient tieto požiadavky spĺňajú.

Investičná komisia

Členovia

Investičnú komisiu (IK) tvoria investiční manažéri. Jej súčasťou je aj risk manažér (Risk Manager), ktorý sa zúčastňuje zasadnutí. Na zasadnutiach IK môžu byť prítomní zástupcovia IIMCR, IIMHO alebo zástupcovia inej regionálnej kancelárie spoločnosti IIM.

Z dôvodu malej veľkosti pobočky IIMCR komunikácia medzi členmi IK prebieha každodenne. Pravidelné zasadnutia IK sú naplánované a uskutočňujú sa mesačne. Členovia IK IIMCR sa tiež aktívne podieľajú na osobitných pravidelných stretnutiach (konferenčných hovoroch), ktoré organizuje IIMHO a kde sa diskutuje o celoregiónových otázkach týkajúcich sa akcií, štátnych a korporátnych dlhopisoch a iných záležitostí s kolegami z iných pobočiek spoločnosti IIM.

Sme presvedčení, že pravidelné diskusie a výmeny názorov majú za následok nielen konzistentnejšie profily portfólií, ale aj lepšie investičné rozhodnutia, pretože sa pri nich využíva vzdelanie, odborná príprava a odborné znalosti celej spoločnosti ING. IIMHO prispieva výmenou názorov a poskytovaním informácií o medzinárodných trhoch. Tento disciplinovaný investičný proces nám umožňuje využívať kombináciu spoločnosti IIM ako globálneho hráča a IIMCR ako miestneho hráča (globálnu pôsobnosť, miestne znalosti).

Mesačné zasadnutia IK

Na svojich mesačných zasadnutiach IK rozhoduje o svojej plánovanej politike, pokiaľ ide o alokáciu aktív, rozdelenie sektorov, duráciu a kreditné riziko pre nasledujúci mesiac. Počas týchto zasadnutí používa IK analýzy, ktoré pripravujú investiční manažéri, ako základ pre diskusiu, ktorá je zameraná na nasledovné témy:

- analýza makroekonomickej a sektorovej situácie, ako aj očakávaný vývoj,
- ex-post analýza rozhodnutí z predchádzajúceho obdobia (iba kvalitatívna analýza výkonnosti, pretože nástroj na kvantitatívnu analýzu výkonnosti ešte nie je k dispozícii),
- investičná stratégia z hľadiska durácie (úrokového rizika) oproti neutrálnej stratégii a úrokového rizika,
- investičná stratégia z hľadiska distribúcie sektorov a váhy jednotlivých akcií oproti neutrálnym hodnotám,
- investičná stratégia z hľadiska alokácie aktív, vytvorenie modelových portfólií pre každý typ portfólia.

V nadväznosti na analýzu a vyššie uvedené témy manažér rizík poskytne investičným manažérom prehľad a popíše situáciu a zmeny v týchto oblastiach: i) zhrnutie porušení, ii) zmeny schválených protistrán, iii) výsledky kontroly investičného procesu a ich potenciálna náprava v prípade potreby.

Okrem týchto rizikových/výnosových charakteristík sa prijímajú rozhodnutia, ktoré sa týkajú požadovanej likvidity portfólia a celkovej kvality portfólia.

Tieto rozhodnutia IK spolu s ich motiváciou sa zaznamenávajú v zápisnici. Táto zápisnica sa vyhotovuje v anglickom jazyku a ukladá do evidencie.

Investiční manažéri budú pripravovať a distribuovať materiály na mesačné zasadnutia minimálne jeden deň vopred. Každý rečník prednesie svoju prezentáciu. Prednášajúca osoba musí postupovať v súlade s profesijnou etikou.

Pri poskytovaní služieb správy investícií musia investiční manažéri konať v súlade s obchodnými zásadami spoločnosti ING.

Mimoriadne zasadnutie

Každý člen IK má právo požiadať predsedu, aby zvolal nepravidelné zasadnutie s cieľom prerokovať a rozhodnúť o dôležitej otázke. Z týchto zasadnutí sa bude vyhotovovať zápisnica.

Ak sa na finančných trhoch vyskytne neočakávaná udalosť alebo „šok“, na požiadanie ktoréhokoľvek člena treba zavolať mimoriadne zasadnutie IK a túto neočakávanú udalosť alebo vplyv šoku na alokáciu aktív a držbu cenných papierov prediskutovať. Ak je mimoriadne zasadnutie zorganizované s cieľom diskutovať o následkoch šoku na finančných trhoch, je nutné vyvinúť maximálne úsilie, aby boli pred rozhodnutím k dispozícii vstupy od IIMHO.

Úloha centrál (Head Office) v investičnom procese IIMCR

Spoločnosť IIMCR existuje a je vytvorená s cieľom pôsobiť ako miestny zástupca centrál. IIMCR je hierarchicky a funkčne podriadená centrále (IIMHO). IIMCR dodržiava súčasné a budúce postupy IIMHO. Kontrola lokálnych operácií a investičného procesu zo strany IIMHO je preto nanajvyš dôležitá.

Realizácia obchodov

Obchody vychádzajú z výsledkov zasadnutí investičnej komisie a vykonávajú ich investiční manažéri. Každý príkaz na transakciu musí byť v súlade s pravidlami uvedenými v tomto manuály. Príkaz sa v prvom rade zadáva do systému Aladdin na účely kontroly pred uskutočnením obchodu. Pri všetkých obchodoch sa uplatňuje tzv. kontrola štyroch očí. Pred zadaním príkazu na trhu ho musí schváliť druhý manažér portfólia.

Obchody sa môžu vykonávať alebo príkazy zadávať telefónom, ktorý je pripojený na zariadenie Digital Multiline Sound Recorder, ktoré ho nahráva (všetky telefóny používané v oddelení Front Office). Používanie mobilných telefónov alebo telefónov, ktoré nezaznamenáva zariadenie Digital Multiline Sound Recorder, je na realizáciu príkazov prísne zakázané.

Druhou alternatívou komunikácie na účel vykonávania obchodov je komunikačný nástroj integrovaný v informačnom systéme Bloomberg, kde sa zaznamenáva a ukladá história komunikácie medzi príslušným investičným manažérom a protistranou.

Tretí povolený komunikačný a obchodovací nástroj je Bloomberg Electronic Trading Platform používaný hlavne na obchodovanie s nástrojmi s pevným výnosom a forexovými nástrojmi.

Príkazy sa zadávajú a obchody sa vykonávajú len so schválenými protistranami a v súlade so všetkými ďalšími používanými pravidlami a obmedzeniami. Investiční manažéri zvyčajne zadávajú svoje príkazy a uzatvárajú obchody počas obchodných hodín spoločnosti IIMCR, ktoré predstavuje čas od 08:30 do 17:30 každý pracovný deň. Výnimky sú povolené na zadávanie príkazov a vykonávanie obchodov na trhoch s iným časom obchodovania. V takom prípade sa transakcie môžu vykonávať počas celého času obchodovania na príslušných trhoch.

Zoznam protistrán

Spoločnosť IIMCR sleduje a obchoduje iba s protistranami, ktoré sú schválené na „Zozname schválených protistrán“, ktorý vydáva tím riadenia trhových rizík IIMHO (Market Risk Management). Tento zoznam protistrán sa investičným manažérom poskytuje priamo alebo prostredníctvom Risk manažéra/Compliance Officera spoločnosti IIMCR.

Zoznam subjektov oprávnených na obchodovanie je osobitný pre jednotlivé typy transakcií (OTC transakcie, dodávka bez platenia, dodávka proti platbe, vklady, požičiavanie cenných papierov, repo operácie), a schvaľuje a zverejňuje ho kreditné oddelenie IIMHO (Credit Department). Zoznam sa pravidelne aktualizuje, väčšinou s mesačnou periodicitou, a zverejňuje na intranete IIMHO v sekcii riadenia rizík. Povinnosťou investičného manažéra

je obchodovať iba s oprávnenými protistranami. V prípade, že sa protistrana zo schváleného zoznamu odstráni, investičný manažér s ňou nesmie obchodovať.

Investiční manažéri hodnotia protistrany najmenej dvakrát za rok na základe nasledujúcich kritérií: cena, náklady, rýchlosť realizácie príkazu, pravdepodobnosť zúčtovania obchodu, veľkosť a charakter príkazu. U niektorých nástrojov je nutné mať neustály prehľad o protistrany. To sa zaisťuje pomocou niekoľkých obchodných tímov v spoločnosti ING IM, ktorí protistrany neustále hodnotia. Viac informácií o kritériách pre výber protistrán a ich hodnotenie je uvedené v internom predpise „Strategie spoločnosti ING Investment Management pro provádění pokynů/výběr makléře“ z januára 2011.

Investiční manažéri môžu jednať s protistranou/protistranami iba v mene klienta a na jeho riziko. Na tento účel sa protistrane oznamuje totožnosť klienta na základe plnej moci, ktorú klient poskytne spoločnosti IIMCR, ak tá o to požiada. Každú inú požiadavku je nutné pred realizáciou príkazu oznámiť Chief Operations Officer a Compliance Officer.

Výnimky z vyššie uvedeného sú povolené len na základe povolenia predsedu predstavenstva. Ten môže výnimku povoliť z dvoch dôvodov: strategické dôvody alebo okolnosti.

Následky obchodu a limity portfólia

Pred zadaním príkazu alebo vykonaním transakcie sa investičný manažér musí uistiť, či je transakcia v súlade so stratégiou portfólia a rozhodnutím investičnej komisie. Investičný manažér je primárne zodpovedný za dodržiavanie investičných obmedzení. Musí tiež vykonať kontrolu vplyvu obchodu na portfólio. Musí zabezpečiť (vytvorením príkazu v systéme Aladdin), aby bol obchod v súlade so všetkými platnými limitmi danými zákonom a investičným mandátom (monitorovanie pred uskutočnením obchodu).

Aktívne prekročenie týchto limitov sa považuje za incident a musí ho nahlásiť risk manažér (Risk Manager) v súlade s platnými usmerneniami. Ten na toto prekročenie upozorní CIO a predsedu predstavenstva a okamžite sa rieši. Pasívne porušenie portfólia sa musí vyriešiť čo najskôr, maximálne do dvoch týždňov.

Údaje o vykonaní transakcií sa zaznamenávajú v systéme Aladdin a na obchodný lístok (Deal Ticket). Obchodné lístky, ako aj údaje zadané do systému Aladdin, obsahujú podrobné informácie o obchode: t.j. protistranu, meno klienta, ceny, objemy, dátum zúčtovania a pokyny na zúčtovanie a sú „časovo označené“. Obchodný lístok sa vytvára pomocou systému Aladdin; podpisujú ho 2 investiční manažéri a posiela sa do oddelenia Back Office na zúčtovanie.

Originál sa musí založiť do evidencie v oddelení Back Office; kópiu originálu podpíše Settlement Officer (v prípade neprítomnosti referenta pre zúčtovanie Portfolio Accountant a investičný manažér ju zaradí do evidencie na kontrolné účely.

Investiční manažéri vykonávajú monitorovanie po uskutočnení obchodu a podrobnosti o porušeníach spolu s ich stavom (otvorené/uzatvorené) sa zaznamenávajú v Súhrne porušení. Súhrn porušení pravidelne mení a dopĺňa Risk manažér (Risk Manager) a Compliance Officer.

Stratégia vykonávania pokynov

Úvod

Pri nákupe a predaji cenných papierov alebo investíciách pre zákazníkov musí spoločnosť IIMCR konať čestne, spravodlivo a profesionálne a v súlade s najlepšimi záujmami svojich klientov. Spoločnosť ING IM prijala postup alokácie, ktorým sa riadia jej obchodné a alokačné činnosti. Účelom týchto postupov je zabezpečiť spravodlivosť pri alokácii a minimalizovať riziko systematického zvýhodňovania alebo znevýhodňovania niektorého klienta.

Pri nákupe cenných papierov na trhoch, ktoré neumožňujú zoskupovanie príkazov, zodpovedný správca portfólia alebo obchodník musí uviesť, ktoré účty majú dostávať prednosť, ak nie je možné vykonať celkový príkaz.

Zoskupovanie príkazov

Všeobecne platí, že investiční manažéri sa budú pokúšať zlučovať viac príkazov na nákup alebo predaj rovnakého cenného papiera do blokových transakcií. Táto snaha bude závisieť od celkového záväzku dosiahnuť najlepšiu cenu a vykonanie pokynov pre portfóliá, ako aj od osobitných požiadaviek. Neexistuje žiadna povinnosť zahrnúť akékoľvek portfólio do zoskupeného príkazu, ak investičný manažér nie je presvedčený, že je to v najlepšom záujme portfólia. Pri tomto rozhodovaní môže investičný manažér zvážiť rad faktorov, okrem iných vrátane investičných cieľov a stratégie portfólia, investičných pokynov, požiadaviek na likviditu, právnych alebo regulačných obmedzení, daňovej problematiky a povahy a veľkosti zoskupeného príkazu.

Zásady alokácie obchodov

Účelom týchto postupov je minimalizovať riziko, že by určitý klient bol alebo mohol byť systematicky zvýhodňovaný alebo znevýhodňovaný združovaním príkazov, a podporovať spravodlivosť a rovnosť pre klientov. Investičný manažér nebude združovať transakcie pre klienta, ak je takýto postup v rozpore s podmienkami zmluvy o investičnom poradenstve/mandátom od tohto klienta. Spoločnosť IIMCR nesmie prijímať žiadnu ďalšiu kompenzáciu ani inú odmenu v dôsledku navrhovaného alebo vykonaného združovania príkazov.

Pri rozhodovaní, ktoré konkrétne investície sú vhodné na alokáciu do investičných portfólií klientov, investičný tím berie do úvahy množstvo faktorov. Medzi tieto faktory patria okrem iných nasledujúce:

- potenciálne investičné potreby portfólií,
- vhodnosť investície pre výkonnosť portfólia, časový horizont, cieľové riziko a obmedzenia mandátu,
- súčasná úroveň vlastníctva portfólia v plánovanej investícii a v podobných typoch spoločností a
- okamžitá dostupnosť hotovosti alebo kúpnej sily v portfóliu na financovanie investície.

Investičný tím bude v zásade alokovať transakcie klientského portfólia tam, kde by sa čiastkové alokácie dali opodstatnene očakávať pred realizáciou blokovej transakcie. Investičný manažér v žiadnom prípade nebude odkladať alokovanie žiadnej transakcie na neskôr než skončenie dňa obchodu.

Investičný manažér informuje Compliance Officera o plánoch alokácie v predstihu e-mailom. Alokáciu overuje Compliance Officer pri pravidelnej mesačnej kontrole obchodov.

Výnimky zo všeobecných zásad

Investičný manažér alebo obchodník môže alokovať obchody v súlade s nasledujúcimi výnimkami:

1. Bezvýznamnosť:

Množstvo alebo vplyv na celkovú stratégiu/nedosiahnuteľná veľkosť príkazu. Ak by alokácia viedla k alokácii počtu podielov ku konkrétnemu portfóliu, ktorý je bezvýznamný vzhľadom na veľkosť tohto portfólia, alebo nebolo v súlade s vopred stanovenou stratégiou naplnenia jedného portfólia pred iným na investičné účely v dobrej viere,

2. Vysoká hotovosť:

Všetky kupované alebo predávané cenné papiere sa alokujú účtom s najvyšším množstvom hotovosti dostupnej na investície ako percento z aktív účtu (alebo najväčšou pozíciou ako percento z aktív v prípade predaja). Účet s najvyšším percentom hotovosti dostanete plnú pozíciu, potom dostane plnú pozíciu účet s druhým najvyšším percentom hotovosti a tak ďalej, až kým nebude alokovaný celý príkaz.

3. Ďalšie výnimky

Všetky ostatné odchýlky musia byť jasne uvedené na pokyne/obchodnom lístku. Okrem vyššie uvedených výnimiek môžu byť aj ďalšie. V týchto prípadoch bude investičný tím zodpovedný za vytvorenie alokácie, ktorá je podľa jeho názoru spravodlivá a v najlepšom záujme príslušných portfólií, a každú alokáciu musí schváliť oddelenie Compliance Office spoločnosti IIMCR.

Stratégia vykonávania pokynov používaná pri pravidelných transakciách realizovaných v spoločnosti IIMCR

V spoločnosti IIMCR sa najčastejšie vyskytujú nasledujúce typy transakcií:

1. termínované vklady,
2. nákupy a odkupy podielových fondov,
3. forexové transakcie,
4. nákup a predaj nástrojov peňažného trhu a nástrojov s pevným výnosom na sekundárnych trhoch,
5. jednoduchý nákup a predaj akciových investičných nástrojov za trhovú cenu,
6. primárne emisie slovenských štátnych dlhopisov,
7. primárne emisie iných investičných nástrojov,
8. blokové obchody s akciami alebo nástrojmi s pevným výnosom.

Aby bolo možné obchodovať v súlade so stratégiou vykonávania pokynov uvedenou vyššie, musia sa dodržiavať nasledovné postupy:

Typy transakcií v bodoch 1-5 sa považujú za vykonávané v plnom rozsahu (nevykonáva sa žiadna čiastočná realizácia). V týchto prípadoch investičný manažér musí alokovať realizovaný obchod do príslušných portfólií a za priemernú cenu (v prípade, že realizácia prebieha v rôznych cenách). V tomto prípade je predpoklad, že celkovú sumu obchodu môžeme realizovať za priemernú cenu, takže neexistuje možnosť poskytnúť nejakému klientovi/portfóliu systematickú výhodu.

Pri 6. type (primárna emisia slovenských štátnych dlhopisov) sa každý príkaz zadáva pre jednotlivé portfóliá; nie je možné žiadne zoskupovanie príkazov a v prípade, že klient sa naplňa čiastočne, nie je potrebné robiť žiadne úpravy.

V prípade typu transakcie 7 – 8 je investičný manažér povinný vopred alokovať potenciálny obchod pred jeho realizáciou. Informácie o predbežnej alokácii sa poskytnú Compliance Officerovi. Po čiastočnej realizácii investičný manažér postupuje podľa pomerového princípu alokácie obchodu.

Výnimka z rovnakej priemernej ceny pre všetky portfóliá je možná iba za veľmi osobitných okolností a investičný manažér ich musí definovať predtým, ako takáto situácia nastane. V prípade, že investičný manažér chce uskutočniť obchody za rôzne ceny pre rôznych klientov (v dôsledku rôznych investičných stratégií, rôznej hotovostnej pozície, rôznej pozície v

investičnom nástroji), musí tieto informácie uviesť v komunikácii s Compliance Officerom pred alokáciou.

V určitých situáciách – ako napríklad náhle trhové príležitosti, nové emisie (keď nástroje ešte v momente transakcie neexistujú) – nie je možné predbežnú alokáciu použiť. V týchto prípadoch sú investiční manažéri povinní získať schválenie konečnej alokácie iným členom FO.

Transakcie medzi portfóliami

Z času na čas sa môže objaviť situácia, v ktorej môžu byť prospešné krížové obchody medzi portfóliami. Na účel predchádzania možnému konfliktu záujmov a realizácie každej transakcie v súlade so stratégiou vykonávania pokynov nie sú priame transakcie s cennými papiermi medzi portfóliami povolené. Aby investičný manažér splnil interné predpisy, musí mať pri každej transakcii schválenú protistranu.

Odborná starostlivosť

Spoločnosť IIMCR má ako investičná spoločnosť povinnosť konať čestne, spravodlivo a profesionálne v súlade s najlepšimi záujmami svojich klientov. Na tento účel spoločnosť IIMCR poskytuje služby spravovania investícií s odbornou starostlivosťou. Všetci zamestnanci spoločnosti IIMCR sa musia vyhýbať konfliktu záujmov tým, že budú dodržiavať všetky príslušné interné postupy.

Každá investičná činnosť, konkrétne obchodovanie a správa portfólia, sa musí vykonávať v súlade so všetkými platnými zákonmi a predpismi. Investiční manažéri uzatvárajú obchody v súlade s investičnou stratégiou/vymedzeným mandátom. Investičná stratégia/mandát je písomný dokument, ktorý sa prehodnocuje najmenej raz za rok a v prípade potreby aktualizuje.

Môže tiež stanovovať interné investičné limity, ktoré sa majú dodržiavať a ktorými sa investičný manažér musí riadiť. Obchody sa realizujú len so schválenými protistranami a platia štandardné podmienky zúčtovania. Investiční manažéri používajú iba schválené komunikačné nástroje popísané vyššie.

Investiční manažéri poskytujú dokumentáciu o účele obchodu pre každý obchod. Zadáva sa do záznamníka obchodov Broker Diary (denník obchodníka) pomocou rozbaľovacieho zoznamu. Investiční manažéri zadávajú dôvod obchodu v súlade s mandátom, investičnou stratégiou a rozhodnutím investičnej komisie. Monitorované charakteristiky sú: likvidita, riziko a ekonomická rentabilita, vrátane podkladového dokumentu pre dané rozhodnutie.

Investiční manažéri sú povinní vykonávať všetky obchody za celkové ceny, ktoré je možné najlepšie dosiahnuť na trhu v okamihu uskutočnenia obchodu. Za relevantné sa považujú cenové údaje (ponuka na nákup/predaj) zverejnené v informačných systémoch (napr. Bloomberg, Reuters) a tieto cenové údaje investičný manažér používa ako orientačné.

V prípade nelikvidných investičných nástrojov sa osloví niekoľko protistrán so žiadosťou o cenovú ponuku a pri rozhodovaní o realizačnej cene obchodu sa berú do úvahy aj ceny porovnateľných investičných nástrojov. Na stanovenie teoretickej ceny sa môžu používať nasledovné porovnateľné cenné papiere: i) podobný investičný nástroj rovnakého emitenta alebo materskej spoločnosti, podľa situácie; likvidný (referenčný) investičný nástroj rovnakého emitenta alebo materskej spoločnosti, podľa situácie; kombinácia všeobecne známych a uznávaných investičných nástrojov, ktorá by účastníkovi trhu poskytla porovnateľnú expozíciu voči riziku/výnosu ako investičný nástroj v portfóliu (t.j. CDS emitenta + IRS v príslušnej mene + prirážka za likviditu + generické ratingové spready a pod). Tento postup umožňuje stanoviť rozumný základ pre cenu, za ktorú sa obchod s nelikvidným investičným nástrojom vykonáva.

Odborná starostlivosť pri obchodovaní s cennými papiermi s pevným výnosom

Výberový proces protistrán, pokiaľ ide o dlhopisové investície, vo veľkej miere závisí od konkrétnych charakteristík dlhopisových trhov. Pomerne veľká časť dlhových cenných papierov, s ktorými sa obchoduje, je nelikvidná a nie je alebo len v obmedzenej miere je dostupná na trhu. Mnoho obchodov sa následne vykonáva metódou OTC prostredníctvom bilaterálnych rokovaní a nie prostredníctvom regulovaných trhov alebo mnohostranných obchodných systémov. To znamená, že vždy, keď je to vhodné, treba od protistrán získať rôzne cenové ponuky. Ak sa trhy hýbu rýchlo, zohľadní sa skutočnosť, že rýchlosť realizácie môže prevážiť potenciálny prínos získania väčšieho počtu ponúk od rôznych protistrán. Ďalšou charakteristikou dlhopisových trhov dôležitou z hľadiska povinnosti dodržiavať stratégiu vykonávania pokynov zo strany spoločnosti IIMCR je skutočnosť, že u dlhopisových trhov chýba alebo je obmedzená transparentnosť cien. Vďaka týmto prvkom a charakteristikám sa bude klásť väčší dôraz na váhu každého relevantného faktora podľa typu finančného nástroja.

Investičný manažér rozhoduje o spôsobe realizácie a/alebo výbere konkrétnej protistrany v závislosti od veľkosti a likvidity transakcií. Investičný manažér bude pri rozhodovaní, či v konkrétnych prípadoch, napríklad v prípade likvidných nástrojov, osloví rôzne konkurenčné protistrany, používať vlastný úsudok a skúsenosti. Najmä v prípade obchodov s veľmi nelikvidnými nástrojmi a/alebo špecifických trhov však môže spoločnosť ING IM vybrať iba jedinú protistranu, aby sa zabránilo narušeniu trhu.

V prípade likvidnejších dlhopisových investícií je nedostatok likvidity a transparentnosti menej dominujúci faktor. Preto sa transakcie s týmito likvidnejšími nástrojmi s pevným výnosom iba v obmedzenej miere vykonávajú metódou OTC a predovšetkým zadaním pokynu protistrane, ktorá transakciu vykoná na regulovanom trhu alebo mnohostrannom obchodnom systéme, takže sa použijú vlastné (najlepšie) metódy realizácie a zohľadnia sa provízie týchto protistrán.

Odborná starostlivosť pri akciových nástrojoch

Transakcie pri akciových finančných nástrojoch sa vo všeobecnosti vykonávajú pomocou jednej z nasledujúcich metód: algoritmičné obchody, pokladničné obchody alebo programové obchody. Všetky typy obchodov môžu viesť k realizácii obchodu na regulovanom trhu, ak sa podľa aktuálnych trhových podmienok považuje za najvhodnejšiu. Môžu však viesť aj k realizácii mimo regulovaného trhu, napríklad križovaním obchodov zo strany príslušnej protistrany. Pri rozhodovaní, ktorá metóda sa použije v závislosti od konkrétnych (trhových) okolností a ďalších kritérií uvedených vyššie, bude investičný manažér používať vlastný úsudok a skúsenosti.

Odborná starostlivosť pri podielových fondoch

Transakcie upisovania, odkupovania a prevodu týkajúce sa jednotiek v PKIPCP a PKI sa vykonávajú za čisté hodnoty aktív príslušných fondov vypočítané v súlade s prospektom alebo podmienkami príslušných fondov.

Odborná starostlivosť pri ostatných transakciách OTC

Ostatné transakcie (najmä transakcie s OTC derivátmi) sa uskutočňujú predovšetkým v priamych OTC transakciách s protistranami. Pri každom obchode sa kontaktuje minimálny počet protistrán, aby ponúkli cenu pre navrhovaný obchod. Počet použitých protistrán závisí od rôznych faktorov (napr. veľkosti, zložitosti obchodu, diskretnosti), ktoré investičný manažér zohľadní. Predovšetkým predložené cenové ponuky a úrovne realizácie uvedené protistrany rozhodnú, či spoločnosť ING IM osloví tieto protistrany pri konkrétnych obchodoch. Všeobecne platí, že obchod sa zrealizuje prostredníctvom protistrany, ktorý predloží najlepšiu cenovú ponuku.

Investiční manažéri musia viesť záznamy, ktoré umožňujú splnenie vyššie uvedených kritérií.

Monitorovanie stratégie vykonávania pokynov a odbornej starostlivosti

Compliance Officer v spolupráci s Operations Manager musí preskúmať súlad s vyššie uvedenými postupmi a normami prostredníctvom výberovej kontroly a zamerať svoju pozornosť na všetky vyššie uvedené body, predovšetkým (ale nielen) na:

- Správne zadanie a nadväznosť na transakčný lístok.
- Neustále a zodpovedajúce zaznamenávanie rozhovorov investičných manažérov v čase realizácie transakcie po telefóne alebo cez iný schválený komunikačný prostriedok.
- Súlad medzi obchodnými príkazmi a obchodmi zaznamenanými v systémoch.
- Vyrokované podmienky, v porovnaní s aktuálnymi trhovými úrovňami.
- Oneskorenie medzi okamihom, kedy sa obchod vykoná a zadá do systémov.
- Spravidlivá alokácia obchodných príkazov medzi portfóliá.
- Súlad s regulačnými požiadavkami na obchodovanie.
- Obchody so schválenými protistranami.
- Dokumentácia účelu obchodu v denníku obchodníka (Broker Diary).

V prípade zistenia porušenia noriem stratégie vykonávania pokynov a odbornej starostlivosti musí Operations Manager predložiť stanovisko Compliance Officer, zodpovednému investičnému manažérovi a predsedovi predstavenstva. Keď sa zistí incident, nahlasuje sa v súlade s internými pravidlami a postupmi IIMHO.

Zoznam schválených investičných manažérov

Compliance Officer bude revidovať a aktualizovať zoznam schválených investičných manažérov v ročných intervaloch alebo v prípade, že v priebehu roka nastanú zmeny. Účelom zoznamu schválených investičných manažérov je povoliť zodpovedných investičných manažérov a stanoviť ich náhradníkov pre jednotlivé portfóliá.